

专题报告

2019 年 7 月 26 日

2019 年上半年股指期货市场运行情况
分析

执笔: 陈夏昕

电话: 0591-87892352

从业资格证号: F0300777

投资咨询证号: Z0011393

一、股指期货行情回顾：集体收涨

2019 年上半年三大期指集体收涨，具体行情如下表所示。

表 1：2019 年上半年沪深 300 股指期货行情汇总（截止 2019 年 6 月 30 日）

合约代码	沪深 300 当月合约	沪深 300 次月合约	沪深 300 当季合约	沪深 300 下季合约
半年收盘价	3817.6	3810.8	3804	3790.8
半年结算价	3805	3796.2	3791.8	3780.8
半年年开盘	3012.4	3014	3009	3008
最高价	4135	4140.6	4146.8	4131.6
最低价	2942.2	2945	2945.8	2940.4
涨跌	821.6	815	806	794.4
涨跌幅 (%)	27.10	26.82	26.49	26.29

数据来源：Wind 资讯 福能期货研究院

表 2：2019 年上半年上证 50 股指期货行情汇总（截止 2019 年 6 月 30 日）

合约代码	上证 50 当月合约	上证 50 次月合约	上证 50 当季合约	上证 50 下季合约
半年收盘价	2919.0	2913.2	2909.0	2911.0
半年年结算价	2913.0	2906.6	2904.0	2903.0
半年年开盘	2297.8	2305.4	2313.0	2319.6
最高价	3061.0	3068.8	3060.4	3052.0
最低价	2250.8	2256.8	2260.0	2265.0
涨跌	632.4	623	611	606
涨跌幅 (%)	27.32	26.93	26.29	26.06

数据来源：Wind 资讯 福能期货研究院

表 3：2019 年上半年中证 500 股指期货行情汇总（截止 2019 年 6 月 30 日）

合约代码	中证 500 当月合约	中证 500 次月合约	中证 500 当季合约	中证 500 下季合约
半年收盘价	4920.0	4868.8	4822.8	4719.4
半年结算价	4906.4	4858.6	4813.6	4705.0
半年开盘	4135.0	4116.0	4097.6	4043.6
最高价	5935.0	5932.2	5902.0	5888.2
最低价	4058.0	4034.2	4010.0	3947.6
涨跌	799.6	769	745.2	695.4
涨跌幅 (%)	19.10	18.50	17.95	17.03

数据来源: Wind 资讯 福能期货研究院

二、股指期货成交持仓分析

2019 年一季度股指期货交易需求旺盛, 截止 2019 年 3 月末, 期指持仓量高达 34.96 万手, 超过 2015 年峰值。由于监管限制, 成交量不足, 股指期货风险管理、价格发现和资产配置三大功能无法充分发挥。在市场的呼唤下, 2019 年 4 月底股指期货迎来第四次松绑, 具体是: 一是自 2019 年 4 月 22 日结算时起, 将中证 500 股指期货交易保证金标准调整为 12%; 二是自 2019 年 4 月 22 日起, 将股指期货日内过度交易行为的监管标准调整为单个合约 500 手, 套期保值交易开仓数量不受此限; 三是自 2019 年 4 月 22 日起, 将股指期货平今仓交易手续费标准调整为成交金额的万分之三点四五。

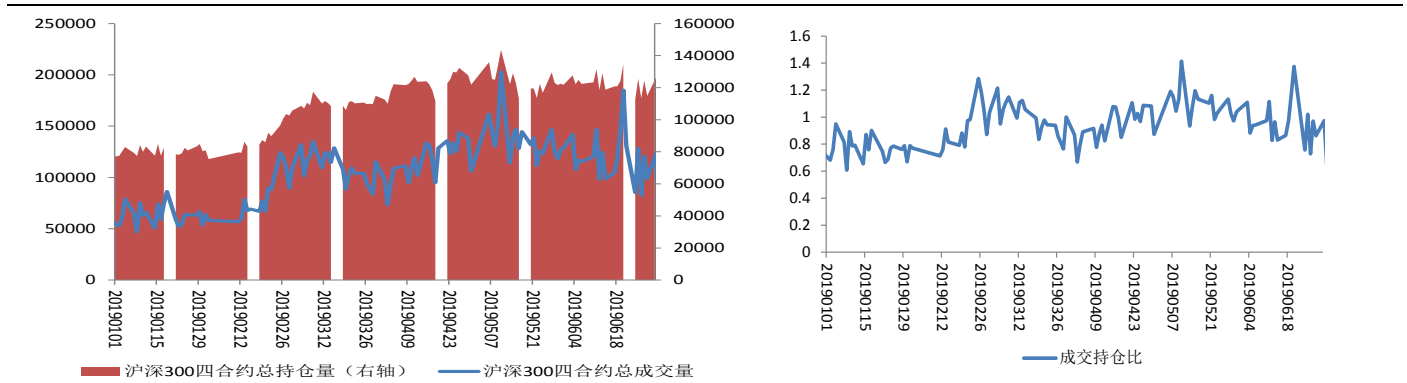
从成交持仓数据来看, 在放松股指期货交易限制后, 市场流动性进一步改善, 期指成交和持仓均有显著提升, 成交持仓比有所上升。截至 6 月 30 日, 股指期货总成交量为 26,617,631 手, 其中 IF、IH、IC 分别为 12,360,515 手、5,286,265 手和 8,970,851 手, 分别较 2018 年增加 65.1%、17.02%和 106.69%; IF、IH、IC 日均成交分别为 104,750 手、44,799 手和 76,024 手, 较 2018 年分别上涨 240%、141%、325.64%。总持仓量达到 297,686 手, 其中 IF、IH、IC 分别为 114,836 手、58,090 手和 124,760 手, 较 2018 年增加 50.47%、72%和 68.53%; IF、IH、IC 日均持仓分别为 111,482 手、51,137 手和 102,360 手, 分别较 2018 年上涨 113.42%、98.2%和 130.92%。

表 4: 2019 年 4 月 19 日中金所以对股指期货交易进行三项常态化调整

项目	期指品种	本轮调整前	本轮调整后
非套保保证金比例	IF	10%	10%
	IH	10%	10%
	IC	15%	12%
套保保证金比例	IF	10%	10%
	IH	10%	10%
	IC	15%	12%
平今手续费	IF、IH、IC	4.6%%	3.45%%
非套保日内开仓限制		单合约 50 手 单个品种累计 200 手	单合约 500 手 单个品种累计 2000 手

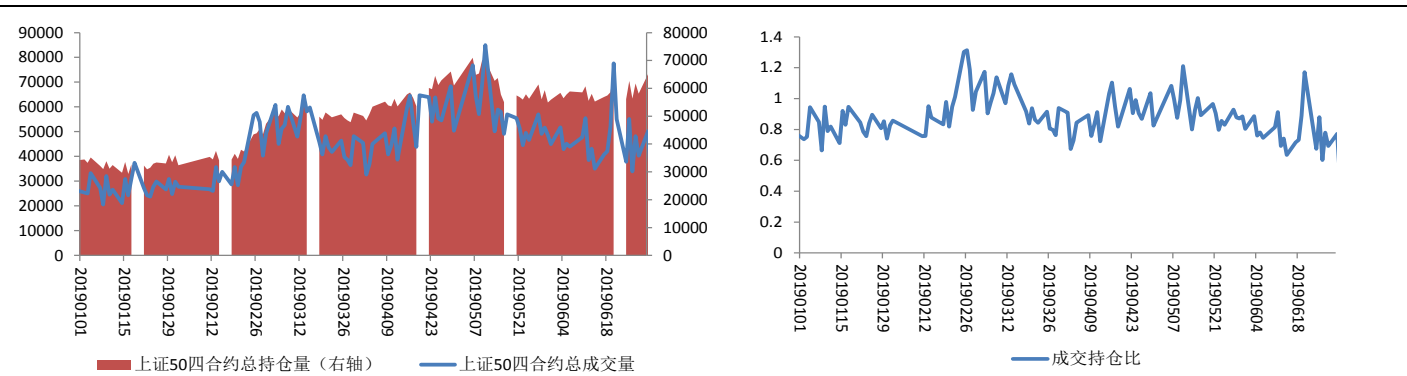
数据来源: Wind 资讯 福能期货研究院

图 1: 2019 年上半年沪深 300 成交持仓情况



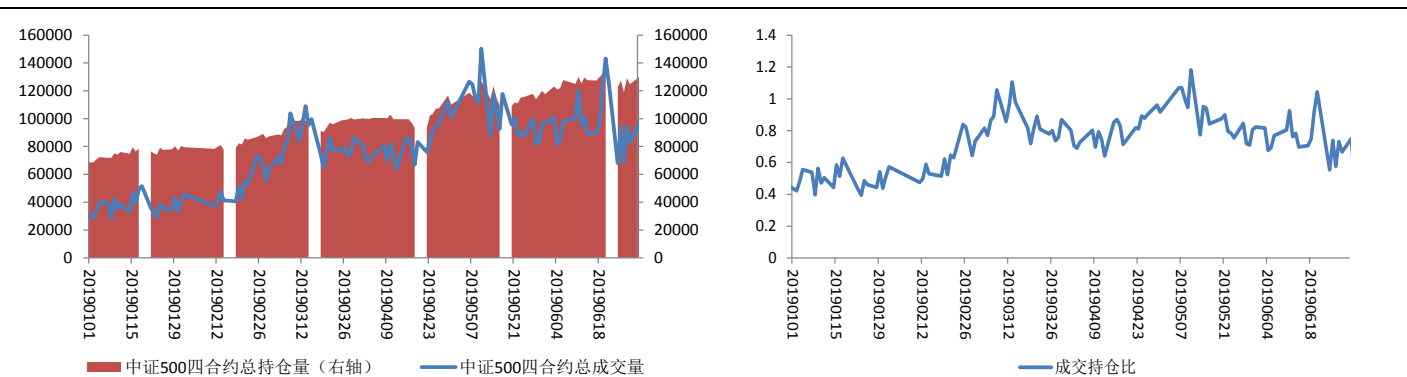
数据来源: Wind 资讯 福能期货研究院

图 2: 2019 年上半年上证 50 成交持仓情况



数据来源: Wind 资讯 福能期货研究院

图 3: 2019 年上半年中证 500 股指期货行情汇总



数据来源: Wind 资讯 福能期货研究院

三、股指期货期现价差分析

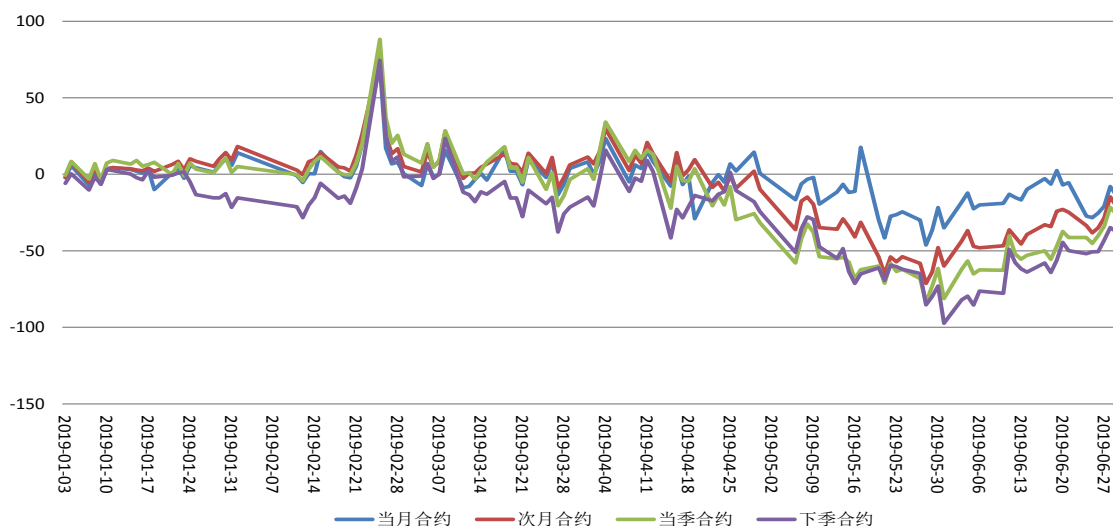
2019 年上半年三大股指期货的期现价差先升后降。一季度在多重利好因素共振下市场风险偏好明显提升，期现价差升水幅度不断扩大，在 2 月中下旬时达到峰值。由于期指短期积累较大涨幅，行情出现滞涨现象，期现价

管理风险 创造财富

请仔细阅读正文后的免责声明

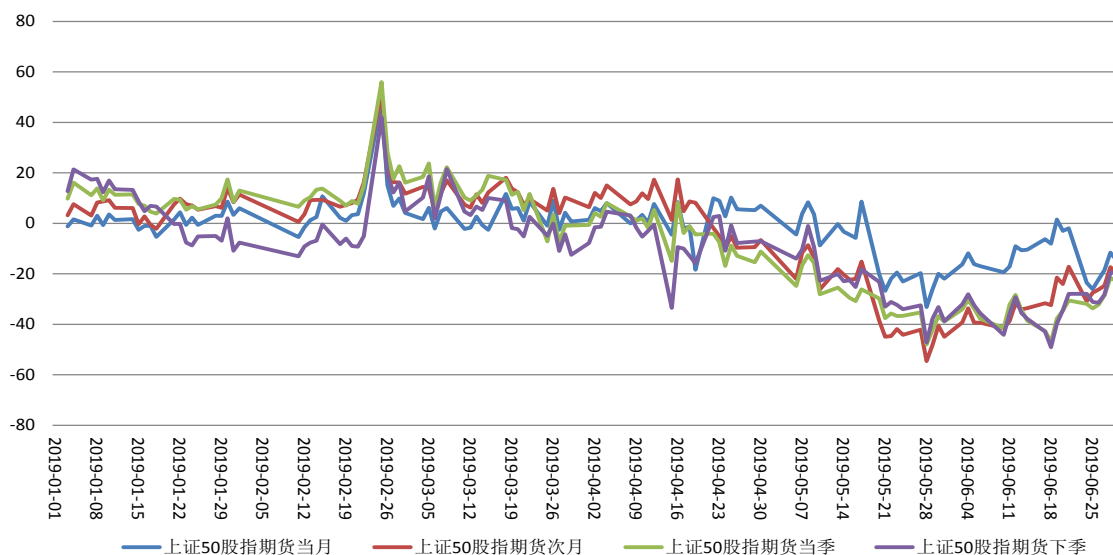
差出现回落，IC 率先回归贴水状态。进入二季度，全面降准预期落空，中美贸易再燃摩擦，市场风险偏好回落，加上指数成分股在 5 月面临分红影响，期现价差贴水走扩。在 5 月底，受到富时罗素宣布将 A 股 1097 只个股纳入其全球股票指数系列以及 MSCI 年内首次扩容落地的利好消息提振，北向资金大幅涌入，市场风险偏好上升，期现价差有所修复，但仍处于贴水状态。

图 4：沪深 300 期现价差走势



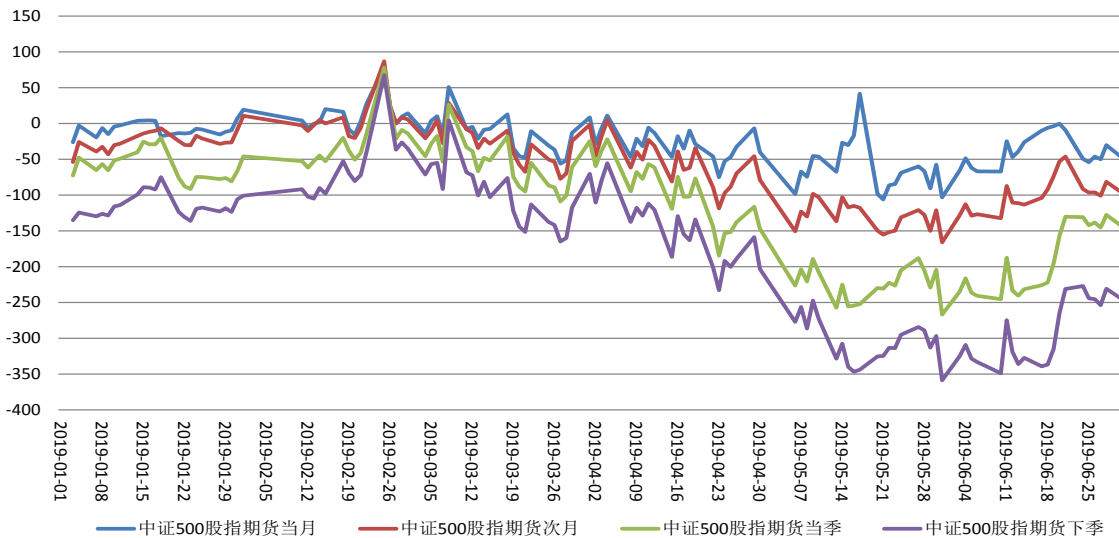
数据来源：Wind 资讯 福能期货研究院

图 5：上证 50 期现价差走势



数据来源：Wind 资讯 福能期货研究院

图 6：中证 500 期现价差走势



数据来源：Wind 资讯 福能期货研究院

四、股指期货市场运行总结

2019 年上半年股指期货市场运行整体平稳，市场流动性改善明显，成交和持仓均较 2018 年明显提升。2019 年一季度在 A 股成交火热的带动下，股指期货交易需求旺盛，市场呼吁监管层放开股指期货交易限制。2019 年 4 月 19 日，股指期货第四次松绑，与前 3 次相比，本次解绑力度较大，不仅下调 IC 保证金至 12% 及全部期指品种平今手续费至万分之三点四五，同时放松投机仓位日内开仓限制单个合约 50 手至 500 手，有利于提高资金使用效率，降低交易成本。从市场运行表现来看，在交易限制放开后，三大期指品种成交持仓均有所上升，成交持仓比均有不同程度上升。期现价差方面，一季度在 A 股市场的春季躁动行情带动下，期现价差由贴水状态转为升水状态，在二月份达到峰值。但随着市场滞涨、中美贸易再起争端及全面降准预期落空等影响，由于前期期指积累较大幅度幅，获利资金开始纷纷出逃，期现货同时下跌，期现价差一路回落。随着 5 月底在 A 股纳入富时罗素及 MSCI 等国际股票指数系列的利好提振，资金重现净流入，期现贴水状态得到较大程度修复。

免责声明

本报告版权属于福能期货股份有限公司所有，仅作参考之用。不管在何种情况下，本报告都不能当作购买或出售报告中所提及的商品依据。报告是针对商业客户和职业投资者准备的，所以不得转给其他人员。尽管我们相信报告中数据和资料的来源是可靠的，但我们不保证它们绝对正确。我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。未经允许，不得以任何方式转载。

福能期货股份有限公司

福州市鼓楼区华林路 93 号燃料大厦 5、6 楼

邮编：350003 电话：0591-88013381 传真：0591-87871732

研究院能源化工中心

研究院金属金融中心

研究院农产品中心

0591-87892352

0591-87892521

0592-5678773

青岛营业部

地址：青岛市市南区香港中路 36 号招银大厦 1901 室
邮编：266001 电话：0532-82023818
传真：0532-82023820

龙岩营业部

地址：龙岩市新罗区金融中心 A1A2 栋 1203-1205
邮编：364000 电话：0597-2260928
传真：0597-2257711

漳州营业部

地址：漳州龙文区万达写字楼 b 座 603-604
邮编：363000 电话：0596-2038010
传真：0596-2020009

莆田营业部

地址：莆田市城厢区霞林街道胜利南街 1998 号联创国际广场
邮编：351100 电话：0594-2209090
传真：0594-2606058

永安营业部

地址：永安市含笑大道 1196 号阳光丽景 1 号楼 15 层
邮编：366000 电话：0598-3859578
传真：0598-3859978

成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路 65 号世外桃源广场 B 座 1917
邮编：610042 电话：028-87590801
传真：028-87590805

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路大都会广场 911
邮编：510620 电话：020-38550010
传真：020-38550010

南京营业部

地址：南京市玄武区中山路 268 号汇杰广场 1508 室
邮编：210000 电话：025-83209186
传真：025-83209187

厦门营业部

地址：厦门市东渡路 61 号振华大厦 B 座二楼
邮编：361012 电话：0592-5678309
传真：0592-5678778

晋江营业部

地址：晋江市青阳崇德路 ABC 农行大厦 16 楼
邮编：362200 电话：0595-85616696
传真：0595-85610966

宁德营业部

地址：宁德市蕉城南路 94 号泓源·国际-1-607
邮编：352000 电话：0593-2999108
传真：0593-2999106

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区田安路北段阳光大厦 A 幢 7 楼
邮编：362000 电话：0595-36616716
传真：0595-22116955

南昌营业部

地址：南昌市八一大道 2 号南宾国际金融大厦 2003-2005 室
邮编：330000 电话：0791-86213373
传真：0791-86210701

上海营业部

地址：上海市浦东新区东方路 969 号中油大厦 8 楼 805-806
邮编：200122 电话：021-68827096
传真：021-68827678

深圳营业部

地址：深圳市福田区彩田路 2060 号福建大厦 A 座
邮编：518000 电话：0755-82993385
传真：0755-82993386

武汉营业部

地址：武汉市洪山区徐东大街 67 号广泽大厦 9D 室
邮编：430070 电话：027-88773007

福能期货客户服务电话：4001868696

管理风险 创造财富

请仔细阅读正文后的免责声明